



CARTA DO GESTOR



AGOSTO 2023



Fundada em 2006



MAIOR GESTORA INDEPENDENTE DE MINAS GERAIS

FUNDOS ABERTOS

Rentabilidade

DADOS REFERENTES A 31/08/23



OFFSHORE



INVESTIDOR QUALIFICADO

Crédito Privado

Fundos	Rentabilidade	Agosto	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Geraes	BRUTA	1,30%	6,76%	6,74%	11,67%	292,04%	2008
	%CDI	114,14%	76,19%	100,93%	86,16%	103,68%	
 Geraes 30	BRUTA	1,31%	5,18%	6,75%	10,32%	45,76%	2018
	%CDI	114,72%	58,43%	101,17%	76,13%	100,05%	
 Horizonte	BRUTA	1,51%	6,26%	6,12%	11,76%	23,56%	2021
	%CDI	132,70%	70,57%	91,67%	86,80%	100,45%	
 Debêntures Incentivadas	BRUTA	0,51%	10,18%	11,10%	11,33%	15,17%	2021
	ALFA	0,88%	-1,66%	0,67%	-2,43%	-2,70%	
CDI		1,14%	8,87%	6,68%	13,55%		

Crédito Offshore

Fundos	Rentabilidade	Agosto	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Global Bonds	BRUTA	1,30%	5,04%	7,24%	10,08%	25,48%	2020
	%CDI	114,20%	56,91%	108,45%	74,41%	88,82%	
CDI		1,14%	8,87%	6,68%	13,55%	28,69%	

Renda Variável

Fundos	Rentabilidade	Agosto	YTD	6M	12M	Desde a criação	Criação
 Minas FIA	BRUTA	-4,49%	26,30%	33,66%	10,27%	299,86%	2010
	ALFA	0,60%	20,83%	23,36%	4,59%	226,00%	
Ibov		-5,09%	5,47%	10,30%	5,68%	73,86%	

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Destaques e Desafios do Mês que passou:

Ao longo do mês de agosto, observamos a abertura na parte longa da curva de juros americana refletir negativamente sobre o preço dos ativos de risco ao redor do mundo. Acreditamos que tal movimento se deve tanto a fatores fundamentais, como a piora da situação fiscal americana, quanto a fatores técnicos. Além disso, o crescimento econômico global, com exceção dos Estados Unidos, voltou a apontar para um cenário de desaceleração mais significativa, com deteriorações na Europa e principalmente na China.

No Brasil, o polêmico corte de 50 pontos-base na reunião do COPOM foi ponto de debate ao longo do mês, com falas duras de membros do comitê enfatizando a necessidade de uma mudança contundente no cenário de crescimento e inflação para que haja um possível aumento na magnitude de cortes nas próximas reuniões. O crescimento seguiu se mostrando resiliente no país, e o desemprego caiu novamente. No entanto, um cenário de aceleração da atividade não se mostra como o mais factível no curto prazo. A inflação observada no IPCA-15 veio acima das expectativas do mercado. Contudo, as surpresas altistas se limitaram aos itens voláteis. Enquanto isso, na medida em que o governo não alcança suas metas ambiciosas de obtenção de receitas, o mercado dá cada vez menos credibilidade às metas fiscais estabelecidas pelo novo marco.

Nos Estados Unidos, a elevação do volume de emissões por parte do Tesouro americano, junto ao downgrade de rating da Fitch, elevaram as preocupações com relação ao quadro fiscal americano. Além disso, novos dados referentes à atividade, e principalmente ao consumo das famílias, elevaram as preocupações do Federal Reserve com relação a uma possível reaceleração da economia e, conseqüentemente, da inflação. Contudo, o mercado de trabalho demonstra nos últimos meses uma desaceleração de forma mais contundente, observada tanto pela queda na geração de vagas quanto no número de vacâncias. O núcleo de inflação segue apresentando leituras mais benignas, em linha com as expectativas, porém forças inflacionárias advindas da recente alta do petróleo podem seguir pressionando o índice como um todo ao longo dos próximos meses. O quadro fornece alguma tranquilidade para o FOMC manter sua taxa de juros estável em suas próximas reuniões, ainda que sem declarar de forma definitiva o fim do ciclo de aperto monetário.

No cenário internacional, o quadro da economia chinesa seguiu se deteriorando em meio a seguidas tentativas do governo central de estimular a atividade e principalmente o setor imobiliário. O cenário prejudicou os ativos domésticos chineses, em especial a moeda. Além disso, provocou efeitos indiretos sobre as perspectivas de crescimento mundial e no preço das commodities, com exceção do petróleo, que voltou ao patamar de 90 dólares, impulsionado por novas restrições de oferta impostas por parte da Arábia Saudita e Rússia.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Desafios e Perspectivas que vemos à frente:

No cenário doméstico, a piora da percepção fiscal, juntamente com a incerteza em relação à composição futura do Banco Central, deve evitar uma compressão de grande magnitude no prêmio de risco nos vértices mais longos da curva de juros e no câmbio. Além disso, fatores externos, como a alta do dólar internacional, a abertura da curva de juros americana e a piora nas perspectivas de crescimento para a economia chinesa, se mostram como obstáculos para uma melhora adicional no momento. Continuamos com uma visão mais positiva para os ativos de crédito no país, dando preferência a ativos de melhor qualidade.

No ambiente externo, o recente alívio do mercado de trabalho americano aparenta ter sido o último componente necessário para o início de uma pausa nas altas de juros do FOMC, eventualmente determinando o fim do ciclo de aperto. Contudo, a cautela quanto à convergência definitiva da inflação para a meta deve manter os cortes de juros fora da mesa por boa parte do próximo ano, salvo uma desaceleração bem mais forte da economia. Observamos alguns aspectos técnicos impulsionando o recente movimento no mercado de juros americanos, assim como uma preocupação relacionada a uma possível reaceleração econômica, que não deve perdurar por muito mais tempo no país. Enxergamos como favorável a relação de risco/retorno para os títulos do governo americano no atual patamar de taxas, ainda que cautelosos quanto a uma nova aceleração da inflação, assim como uma piora adicional na percepção dos agentes quanto ao quadro fiscal no país.

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO

A indústria de fundos de crédito privado em agosto apresentou novamente um movimento de correção positiva, que pôde ser observado principalmente pelo fluxo de recursos captados. Os fundos mais líquidos apresentaram maior volume de captação e, de forma geral, observamos os fundos posicionados com menor nível de caixa frente ao histórico para aproveitar a normalização dos níveis de spreads dos ativos.

O risco de um aprofundamento na crise de crédito privado, que foi amplamente falada no primeiro trimestre do ano (após evento Americanas e perspectiva de manutenção da curva de juros mais alta por um período mais prolongado), se mostrou reduzido, e no atual cenário acreditamos que grande parte das empresas já conseguiu reduzir o risco de liquidez do seu balanço.

A partir de julho foi possível observar as empresas emissoras de títulos de dívida retornando ao mercado com emissões primárias, movimento que tende a permanecer dado o número de registro de novas emissões na CVM. As emissões incentivadas têm apresentado maior crescimento mês a mês e boas oportunidades tendem a surgir neste mercado, dado que no atual patamar de juros as empresas tendem a procurar captações com menores taxas e que são possíveis nesse mercado. O volume do secundário também permaneceu aquecido ao longo do mês, com a demanda por ativos mais forte que a oferta, acarretando no fechamento comentado.

No atual cenário, mesmo com os consecutivos fechamentos de spreads, os títulos atrelados em CDI+ ainda apresentam nível interessante de carregamento, acima do apresentado no início do ano, e, em nossa visão, atualmente apresentam maior oportunidade versus os títulos indexados à inflação. Em agosto houve redução de aproximadamente 15 bps dos spreads de crédito dos papéis atrelados a CDI, e dos atrelados a inflação de aproximadamente 10 bps.

Mesmo em um cenário de cortes de juros vemos um bom patamar de juros real precificado, o que tende a manter o fluxo positivo para a classe, e se somado à manutenção da normalização do prêmio de risco, enxergamos uma boa janela para os ativos da classe.



UPDATES MENSAIS

O Geraes apresentou rentabilidade de 114,3% do CDI (1,30% no mês), acima do benchmark proposto pelo fundo.

No mês de agosto observamos novamente captação líquida positiva da indústria de crédito privado, sobretudo nos fundos de liquidez que levaram a novos fechamentos dos spreads. Como destacado nos meses anteriores, os fechamentos se mostraram de maior magnitude nos títulos com menor risco (high grade), mas que atualmente se mantêm em patamares superiores aos observados antes dos eventos de crédito do início do ano.

Com a retomada de fluxo e início de redução de juros foi possível observar uma maior procura por emissões primárias por parte das empresas, que tem sido absorvida pelo mercado de forma interessante, dado que os prêmios estão acima do normalizado para o risco dos emissores.

O mercado secundário de títulos também seguiu com forte demanda compradora dada a entrada de fluxo, e foi possível ao longo do mês realizar trocas de ativos com patamar adequado de spread ou desajustados em termos de risco/retorno e realizar substituições, a fim de manter o carregamento do fundo atrativo e levemente mais ativo (com menor nível de caixa que o usual) para capturar ganhos na estratégia.

O portfólio no mês seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita e optamos por manter o caixa na faixa inferior da nossa meta para aproveitar os fechamentos de spreads esperados.

No mês foram realizadas duas compras e três vendas de ativos que acreditamos estar no patamar adequado de spread ou desajustados em termos de risco/retorno, mantendo o foco na gestão ativa.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: baixo



Perfil: conservador



Objetivo: CDI + 0,75%

Benchmark: CDI

Liquidez: D + 1

Taxa de adm: 0,4% A.A.

Taxa de performance: não há.

Patrimônio Líquido:
R\$ 372.319.307,56

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 599.774.876,63

(DADOS DE 31/08/2023)

Atualmente o fundo conta com 80 emissores, portfólio pulverizado e condizente com a estratégia do fundo, que não preza por concentração de risco de crédito em nenhum emissor ou setor. O carregamento atual é de CDI + 1,77% e duration de 1,74 anos.

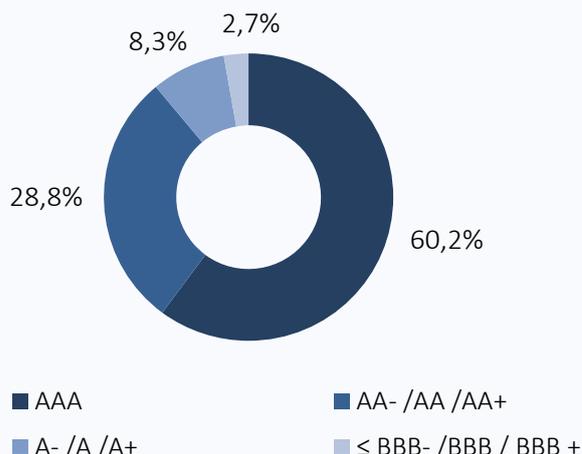
Continuamos otimistas com a atual carteira do fundo e confiantes de que boas oportunidades continuarão a surgir, possibilitando bons resultados para a estratégia.

AF INVEST GERAES FIRF

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES



POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 89% dos ativos entre AAA e AA.

DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

A presença de diversos setores demonstra a diversificação da carteira do AF Invest Geraes. A maior concentração está no setor Financeiro, que representa 40% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

292,04%

BRUTA

%C D I

103,68%

YEAR TO DATE

6,76%

BRUTA

%C D I

76,19%

ÚLTIMOS 12 MESES

11,67%

BRUTA

%C D I

86,16%

AGOSTO DE 2023

1,30%

BRUTA

%C D I

114,14%

AF INVEST GERAES 30 FIRF



UPDATES MENSAIS

O Geraes 30 apresentou rentabilidade de 114,90% do CDI em agosto (1,31% no mês), acima do benchmark do fundo.

No mês de agosto observamos novamente captação líquida positiva da indústria de crédito privado, sobretudo nos fundos de liquidez que levaram a novos fechamentos dos spreads. Como destacado nos meses anteriores, os fechamentos se mostraram em maior magnitude nos títulos com menor risco (high grade), mas que atualmente se mantém em patamares superiores aos observados antes dos eventos de crédito do início do ano.

Com a retomada de fluxo e início de redução de juros foi possível observar uma maior procura por emissões primárias por parte das empresas, que tem sido absorvida pelo mercado de forma interessante, dado que os prêmios estão acima do normalizado para o risco dos emissores.

O mercado secundário de títulos também seguiu com forte demanda compradora dada a entrada de fluxo, e foi possível ao longo do mês realizar trocas de ativos com patamar adequado de spread ou desajustados em termos de risco/retorno e realizar substituições, a fim de manter o carregamento do fundo atrativo e levemente mais ativo (com menor nível de caixa que o usual) para capturar ganhos na estratégia.

Continuamos otimistas com a atual carteira do fundo e confiantes de que boas oportunidades continuarão a surgir no mercado primário e secundário, possibilitando bons resultados para a estratégia.

O portfólio no mês seguiu adequado ao foco de proteção de capital que a estratégia necessita e conforme ajustes comunicados nos meses anteriores, para aproveitar o movimento de fechamento dos spreads no mercado de crédito, optamos por manter o caixa na faixa inferior da nossa meta.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: baixo



Perfil: conservador/
moderado



Objetivo: CDI + 1,25%

Benchmark: CDI

Liquidez: D + 31

Taxa de adm: 0,5% A.A.

Taxa de performance: não há.

Patrimônio Líquido:
R\$ 308.419.108,06

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 417.847.913,23

(DADOS DE 31/08/2023)

Ao longo do mês adicionamos duas novas operações à estratégia, e vendemos dois emissores que acreditamos que estavam no patamar adequado de spread ou desajustados em termos de risco/retorno, mantendo o foco na gestão ativa.

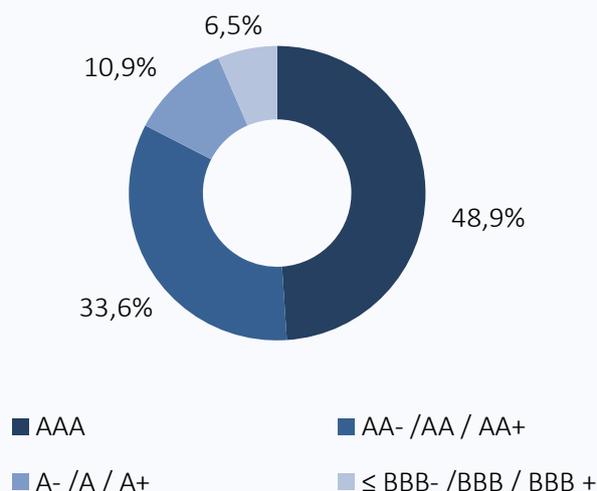
Finalizamos agosto com mais de 82 emissores, portfólio extremamente diversificado e condizente com a estratégia do fundo, que não preza por concentração de risco de crédito em nenhum emissor ou setor. O carregamento atual é de CDI + 2,33% e duration de 1,97 anos.

AF INVEST GERAES 30 FIRF



PRINCIPAIS ALOCAÇÕES

POR RATING



A concentração por rating demonstra a elevada qualidade da carteira, com aproximadamente 83% dos ativos entre AAA e AA.

DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

A presença de diversos setores demonstra a diversificação da carteira do AF Invest Geraes 30. A maior concentração está no setor Financeiro, que representa 37% da carteira.

DESDE A CRIAÇÃO

YEAR TO DATE

ÚLTIMOS 12 MESES

AGOSTO DE 2023

45,76%

BRUTA

%C D I

100,05%

5,18%

BRUTA

%C D I

58,43%

10,32%

BRUTA

%C D I

76,13%

1,31%

BRUTA

%C D I

114,72%

AF INVEST MINAS FIA



UPDATES MENSAIS

Em agosto, o AF Minas FIA apresentou uma queda de 4,49%, versus uma queda de 5,09% do Ibovespa e uma queda de 7,43% do índice de Small Caps. As maiores contribuições negativas do mês foram dos setores de holdings diversificadas, serviços educacionais e logística, que contribuíram com baixas de 1,39%, 0,91% e 0,87%, respectivamente.

Depois de uma sequência de meses positivos, agosto foi um período de realização para os mercados de risco mundialmente. Neste mês, um dos movimentos que mais chamou atenção no mercado foi a alta das taxas de juros nos EUA, chegando a bater 4,35%, o maior nível em 16 anos. A deterioração dos títulos deveu-se às expectativas maiores de inflação americana, oriundas de um crescimento econômico acima do equilíbrio de longo prazo, somadas a uma perspectiva de deterioração fiscal, o que raramente acontece.

No Brasil não foi diferente, com a bolsa caindo e os juros longos subindo de forma significativa. Além do impacto externo, discussões a respeito do orçamento do governo voltaram a preocupar os mercados, que tentam antecipar tanto a deterioração fiscal quanto os impactos do provável aumento de tributação que ocorrerá sob as empresas brasileiras, que acabará atingindo os seus lucros. Por outro lado, o ciclo de juros brasileiro segue adiantado, o que favorece a nossa exposição comprada nas empresas ligadas à economia doméstica.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: alto



Perfil: sofisticado



Benchmark: IBOV

Liquidez: D + 12

Taxa de administração:
2% A.A.

Taxa de Performance:
15% do que exceder o Ibovespa;

Patrimônio Líquido:
R\$ 68.400.024,05

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 68.286.441,14

(DADOS DE 31/08/2023)

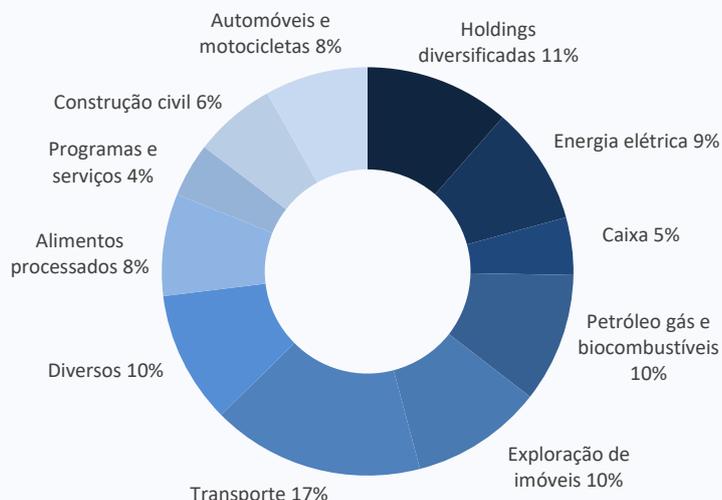
Ainda seguimos atentos ao quadro fiscal brasileiro, assim como os principais eventos políticos relacionados a mudanças tributárias. Outro ponto que merece nossa atenção é o cenário de desaceleração global, resultado de um aperto monetário síncrono de grande parte dos bancos centrais mundiais, e que pode apresentar impactos indiretos na economia local.

No mês, adicionamos duas companhias novas, atuantes no setor de educação e propriedades.



DIVERSIFICAÇÃO SETORIAL

Alta diversificação da carteira pelos setores da economia.



RENTABILIDADE HISTÓRICA MINAS FIA VS IBOVESPA



PERÍODO	MINAS FIA NOMINAL	IBOV
MENSAL	-4,49%	-5,09%
TRIMESTRAL	7,40%	6,84%
YTD	26,30%	5,47%
12 MESES	10,27%	5,68%
24 MESES	8,69%	-3,34%
36 MESES	33,44%	16,48%
48 MESES	35,60%	14,44%
60 MESES	101,24%	50,95%
DESDE O INÍCIO (2010)	299,86%	73,86%

AF INVEST GLOBAL BONDS FI RF CP IE



UPDATES MENSAIS

A rentabilidade do AF Global Bonds em agosto atingiu 1,30% (equivalente a 114,3% do CDI).

O mês foi marcado pela abertura dos spreads dos ativos e volatilidade na curva de juros, que apresentou abertura nos vértices mais longos (acima de 5 anos). As mudanças na estrutura de hedge do fundo iniciadas no mês anterior permitiram que o fundo performasse acima do benchmark, mesmo no cenário destacado acima.

Seguimos cautelosos quanto ao desenrolar do cenário macroeconômico global, mantendo a duration do portfólio reduzida, assim como hedges na curva de juros. A duration do portfólio segue baixa em função das proteções que mantemos no portfólio, e a parcela de caixa e títulos públicos apresentou aumento ao longo do mês, refletindo nossa cautela em relação ao cenário.

O fundo segue com maior exposição em empresas brasileiras com emissões dolarizadas e com exposição em países da América Latina que possuem patamar de spreads destacados com boa qualidade de crédito, mas sem exposição cambial ao investidor. Permanecemos confiantes de que o perfil de crédito dos emissores, somado aos níveis de spreads das posições da carteira, devem favorecer a apreciação das cotas do fundo no médio prazo.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: baixo/ médio



Perfil: conservador/ moderado



Benchmark: CDI

Liquidez: D + 15

Taxa de administração:
0,5% A.A.

Taxa de performance:
20% do que exceder
100% do CDI.

Patrimônio líquido:
R\$ 42.466.169,28

PL médio dos últimos 12
meses: R\$ 46.567.930,58

(DADOS DE 31/08/2023)

AF INVEST GLOBAL BONDS FIRF CP IE

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE GLOBAL BONDS VS PRINCIPAIS BENCHMARKS



PERÍODO	GLOBAL BONDS	CDI
MENSAL	1,30%	1,14%
YTD	5,04%	8,87%
12 MESES	10,08%	13,55%
DESDE O INÍCIO (2020)	25,48%	28,69%

AF INVEST HORIZONTE FIM CP



UPDATES MENSAIS

O Horizonte apresentou rentabilidade de 1,51% em agosto (132,9% do CDI), resultado que foi impactado positivamente por ambas as estratégias (local e offshore).

No mandato do fundo é possível selecionar ativos com melhor relação risco e retorno de diversas regiões e atualmente observamos o mercado local com prêmio mais interessante versus o *offshore*, mesmo o segundo ainda premiado, mas que inspira cautela dadas as incertezas quanto à curva de juros/volatilidade em mercados externos. Portanto, em agosto mantivemos maior parcela alocada na estratégia de crédito privado local.

No mês, os títulos privados do mercado local seguiram com movimento interessante de fechamento de spreads, dada entrada de captação líquida positiva observada na indústria.

Na estratégia internacional, mesmo em um cenário de bastante volatilidade e abertura dos spreads de parcela dos ativos alocados no portfólio, foi possível obter boa rentabilidade dados os hedges utilizados.

Continuamos otimistas com os ativos alocados na estratégia de crédito local e offshore e, somado aos altos níveis atuais de carregos do fundo, acreditamos que a rentabilidade se manterá atrativa na próxima janela.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: médio



Perfil: conservador/
moderado



Benchmark: CDI

Liquidez: D + 60

Taxa de administração:
1% A.A.

Taxa de performance:
20% do que exceder
100% do CDI.

Patrimônio Líquido:
R\$ 201.766.895,01

**PL médio dos últimos 12
meses:** R\$ 218.603.417,37

(DADOS DE 31/08/2023)

O caixa do fundo atual segue no patamar adequado à sua estratégia de passivo de médio prazo, com a avaliação de oportunidades em ambos os mercados operados que apresentam bons níveis de spreads ao longo do mês.

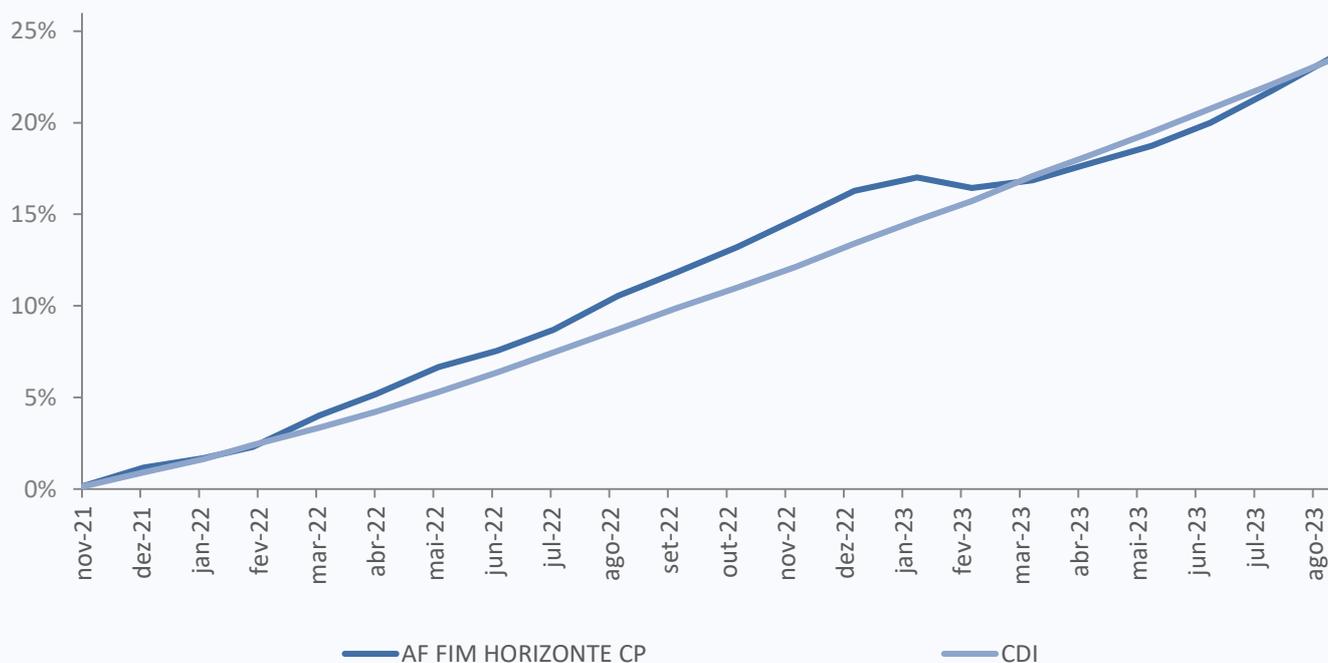
O atual carregos da estratégia é CDI + 3,49%, com uma duration média da carteira de 2,49 anos.

AF INVEST HORIZONTE FIM CP

UPDATES MENSAIS



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO



PERÍODO	HORIZONTE	CDI
MENSAL	1,51%	1,14%
YTD	6,26%	8,87%
3 MESES	4,06%	3,32%
6 MESES	6,12%	6,68%
DESDE O INÍCIO (2021)	23,56%	23,45%

AF DEBÊNTURES INCENTIVADAS



UPDATES MENSAIS

O mês de agosto foi marcado por ajustes na curva de juros real, que apresentou abertura e inclinação expressiva, movimento explicado pela percepção de piora na situação fiscal do país. O diferencial do mês em termos de rentabilidade versus o benchmark foi possível dado o fechamento dos spreads dos ativos investidos que em mais um mês performaram de forma positiva. Dentro desse contexto, o AF Debêntures Incentivadas apresentou rentabilidade positiva de 0,51%, 88 bps superior ao IMA-B.

O atual carregamento do fundo é de IPCA + 6,01% e a duration média de 6,78 anos, e dado viés ainda otimista para a classe com potencial fechamento dos spreads (atualmente os spreads médios do mercado estão em 110 bps acima das Bs de referência), estamos com o patamar de caixa na faixa inferior ao da nossa alocação base.

Acreditamos que o pipeline de novas emissões incentivadas está robusto na próxima janela, e boas oportunidades de giro dos ativos do portfólio devem surgir, permitindo manter a gestão ativa e aproveitar para realizar eventuais trocas de papéis com retornos mais interessantes e mesmo patamar de risco atual.

INFORMAÇÕES GERAIS

Risco: médio



Perfil: moderado



Benchmark: IMA-B (IPCA)

Liquidez: D + 31

Taxa de administração:
1% A.A.

Taxa de performance: não há

Patrimônio líquido:
R\$ 11.047.835,75

PL médio dos últimos 12 meses: R\$ 10.575.935,64

(DADOS DE 31/08/2023)



+55(31)2103-6000
afinvest.com.br
relacionamento@afinvest.com.br



@afinvestasset
@araujo_fontes



AF Invest Gestão de Investimentos
Araújo Fontes



A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito. Rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Leia o material técnico de cada fundo, bem como o regulamento antes de investir, disponíveis no site do gestor: www.afinvest.com.br